

社零增速持续放缓，11月纺服品类略有回暖

——纺织服装行业点评报告

同步大市（维持）

日期：2018年12月17日

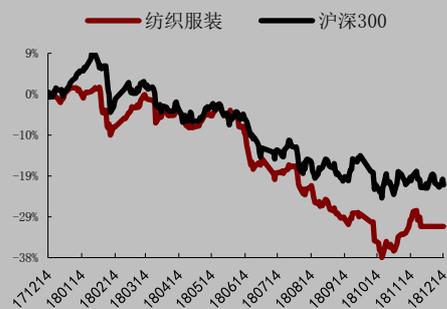
事件：

国家统计局公布2018年11月社会消费品零售数据。

投资要点：

- 2018年11月，社会消费品零售总额35260亿元，同比增长8.1%，扣除价格因素实际增长5.8%。从同比增长来看，自年初至11月末，8.1%的增幅为年内最低增幅，较之前年内最低增幅8.5%下降了0.4pct；从消费总额绝对值来看，11月社零总额环比下降274亿元，降幅0.77%，在同比增速持续下降的同时，对比10月的环比增幅，11月出现了明显的环比下降。
- 2018年1-11月社会消费品零售总额累计345093亿元，同比增长9.2%。从同比增长来看，2018年社零总额累计增长自年初的9.7%缓慢下降至9.1%，增速相对平稳、但增幅持续下降。
- 从公布的服装鞋帽、针纺织品类消费数据来看，2018年1-11月消费总额12198亿元，同比增长8.1%，自1季度末增幅增至9.8%以后一直处于下降趋势；11月消费总额1418亿元，同比增长5.5%，较10月略有回升，但增幅仅0.8pct。
- 11月数据中纺织服装类消费增速缓慢可以从以下几个方面来解释：1、整体零售消费增速放缓，从商品零售各品类来看，纺织服装类消费受影响较为明显，在15个品类中同比增幅排名第7位，单月消费总额1000亿元以上的4个品类中同比增幅仅高于汽车类；2、2018年气候预测和实际走势来看属于暖冬，气温大范围偏暖，不利于冬季换装需求引发的商品消费，从销售收入和毛利水平上都对纺织服装行业有一定的不利影响；3、11月数据较10月略有回升主要与电商平台促销活动有关，但结合实物商品网上零售额的增速也一直在放缓这一趋势，电商渠道对整个行业消费增速的影响有限。
- 投资建议：1、从社会消费品零售总额数据来看，消费的大趋势仍是增长；2、12月初全国范围内大幅度降温，这一气候条件极大地促进了冬装库存压力的降低；3、年底电商平台促销活动仍在进行，临近春节的集中采购对于消费来说是利好因素；4、企业陆续将发布年度业绩预告。推荐关注业绩预增长较好的服装家纺龙头企业，以及与电商渠道保持战略合作的品牌服装家纺企业或供应链平台企业等。
- 风险提示：上市公司业绩下滑风险；线上线下渠道销售

纺织服装行业相对沪深300指数表



数据来源：WIND, 万联证券研究所

数据截止日期：2018年12月14日

相关研究

万联证券研究所 20181211_公司首次覆盖_业绩增长稳健，低估值具安全边际_海澜之家 (600398)

纺织服装行业周观点 (12.03-12.09)_雨雪降温天气终于来袭，冬装库存快速降低

万联证券研究所 20181203_行业周观点_中美贸易摩擦缓解，纺服消费预期持续回暖

分析师：郭懿

执业证书编号：S0270518040001

电话：01066060126

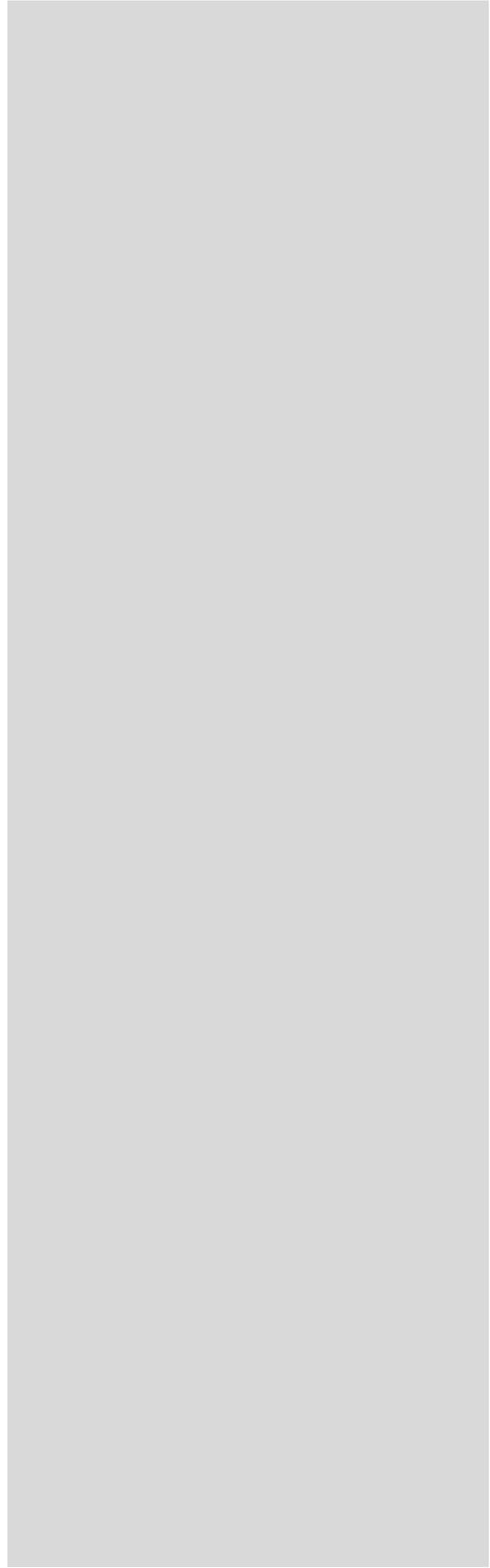
邮箱：guoyi@wlzq.com.cn

研究助理：杨熹

电话：01066060126

邮箱：yangxi@wlzq.com.cn

不及预期风险；原材料价格及汇率波动风险



行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京 西城区平安里大街28号中海国际中心